



商品日报 20220927

联系人 李婷、徐舟、黄蕾、高慧、吴晨曦、王工建
电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

主要品种观点

贵金属：美元指数再创新高，金银承压下挫

周一国际贵金属期货再度下挫，COMEX 黄金期货价格创两年半新低，跌 1.59% 报 1629.3 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 3.01% 报 18.34 美元/盎司。美元指数和美债收益率双双大涨施压贵金属大幅走低。昨日美元指数涨 0.96% 报 114.11，创二十年最高；2 年期美债收益率涨 14 个基点报 4.356%，3 年期美债收益率涨 18.7 个基点报 4.422%，10 年期美债收益率涨 23.9 个基点报 3.932%，长短期美债收益率倒挂加剧；美国三大股指全线收跌连跌五日。最新公布的数据显示，德国 9 月 IFO 商业景气指数从 8 月的 88.6 大幅下滑至 84.3，为连续第 4 个月下降，且为 2020 年 5 月以来最低水平。欧洲央行行长拉加德表示，即使欧元区经济活动预计将“大幅放缓”，欧洲央行也将在未来几次会议上进一步加息，以防范通胀预期持续上升的风险。欧洲央行委员 Simkus 表示，预计 10 月将至少加息 50 个基点。经合组织发布中期经济展望报告称，预计今年全球经济增长 3%，受俄乌冲突影响，将 2023 年全球经济增长预期从 2.8% 下调到 2.2%。近期美联储几位票委均表示，明年利率不会回落，限制性利率应持续更久。持续激进加息下，美元指数走强，市场的交易逻辑转向对全球经济衰退的恐慌，大宗商品普遍承压，贵金属价格也连续下挫。短期金银价格可能继续走低，但全球经济下滑的担忧加剧，以及地缘局势紧张随时可能升级，会限制了贵金属价格跌幅。

操作建议：金银暂时观望

铜：宏观压制，铜价延续承压

周一沪铜 2211 合约跳空低开低走，盘中低至 59700 元/吨，最终收中阴线 59740 元/吨；国际铜 2211 合约同步下行日内跌 2020 元/吨。伦铜光脚阴线走弱，夜盘沪铜和国际铜跟随震荡。周一上海电解铜现货对当月 10 合约报于升水 520-580 元/吨，均价 550 元/吨，较前 -25 元/吨，现货库存维持低位，升水坚守 500 元/吨关口。宏观方面，美联储梅斯特表示，需要进一步加息，需要在一段时间内采取限制性立场。美联储致力于使用其工具将通货膨胀率降至 2% 的目标。行业方面，智利 Antofagasta 旗下的 Los Pelambres 铜矿工会拒绝了该公司最近提出的合同，并发起了罢工威胁。整体在美联储继续鹰派表态以及英镑大幅回落下，

美元继续创出新高，铜价也因此承压走低。而近期欧元区经济数据不佳，市场对于未来经济下行压力的担忧继续增加。同时，台海局势变化以及四季度国内防疫政策变化的风险也不容忽视，因此，宏观压力依然较大。供需方面，LME 铜库存持续回升，让此前现货市场紧张的局面有所缓和，铜价短期支撑也减弱。中期来看，我们认为供需依然处于偏紧格局，国内外的供应端都存在隐忧，需求端仍有稳健回升的预期。整体来看，我们认为目前宏观压力较大，铜价将继续承压走低；供需端支撑下方仍有支撑，但短期在库存回升情况下支撑力度有限，走势以震荡偏弱为主。

操作建议：预计沪铜运行于 59000-62000 区间内，短线继续逢高做空

锌：伦锌破位下跌，沪锌相对抗跌

周一沪锌主力 2211 合约日内期价重心延续下移，夜间冲高回落，收至 23925 元/吨，跌幅 0.58%。伦锌破位下跌，收至 2904 美元/吨，跌幅 3.46%。现货市场：上海 0# 锌主流成交于 24690~24790 元/吨，对 10 合约下月票升水 210~260 元/吨，双燕主流成交于 25030~25180 元/吨，升水 600 元/吨。市场成交仍然不佳，节前贸易商延续清库甩货，升水延续下行，但总体甩货情绪较上一周有所缓和。美联储官员不理睬全球市场不断上升的波动性，称通胀是首要关注。英国央行总裁贝利称必要时“将毫不犹豫地”加息。多国开启外汇干预。我国央行将远期售汇业务的外汇风险准备金率从 0 上调至 20%。SMM 调研：目前云南部分冶炼厂开始限电控产，持续时间不确定，单月总计影响量在 3300 吨左右。截止至周一，七地锌锭库存总量为 9.4 万吨，较上周五增加 1300 吨。昨天 LME 锌库存减 1975 吨至 59500 吨。基本面看，欧洲天然气备库好于预期，短期能源价格现见顶迹象，但本周欧洲气温普降，迎来入冬前演习。总的看四季度，能源价格易涨难跌，锌供应潜在扰动依然存在。国内原料供应及炼厂利润均边际改善，利于精炼锌供应恢复，但近日云南限电也波及至锌冶炼，据悉一家中型炼厂 10 月产量将影响 10%，若后期影响扩大，将给予锌较强支撑。需求看，下游前期逢低备货后对高价锌接受度差，持货商库存压力增加下甩货导致升水崩塌。不过库存仍处于去库状态，关注本周下游备货动态。整体来看，美联储加息无放缓迹象，同时欧洲经济衰退担忧升温，加之非美货币大幅贬值，助推美元创 20 年来最高，锌价上方压力加大，伦锌破位下跌，沪锌受人民币贬值、供应扰动及低库存因素支撑，相对抗跌。短期锌价走势更多受宏观指引，预计期价维持震荡偏弱。

操作建议：观望

铅：铅价区间窄幅运行，波段操作

周一沪铅主力 2210 合约日内窄幅震荡，夜间盘中跳水，收至 14865 元/吨，跌幅 0.44%。伦铅延续大跌，收至 1752 美元/吨，跌幅 2.88%。现货市场：上海市场驰宏铅 14960-14980 元/吨，对沪期铅 2210 合约升水 10-30 元/吨报价；江浙市场济金、江铜铅 14960-14970 元/吨，对沪期铅 2210 合约升水 10-20 元/吨报价。期铅延续偏强走势，持货商随行报价，而部分下游陆续完成节前备货，采购积极性下降。SMM：截止至本周一，五地铅锭库存总量在 7.77

万吨，较上周五减少不到百吨，因下游多完成备货。柯锐世山东工厂年产 750 万只高容量全密封免维护铅酸蓄电池项目将于 2022 年 10 月正式投产。昨日 LME 铅库存减 50 吨至 32975 吨。基本面看，受人民币贬值影响，铅价内强外弱，带动沪伦比价扩大，铅矿供应预期增加，原料紧张情况暂缓。云南地区发布干旱限电通知，铅冶炼暂无影响，后续关注进展。再生铅方面，因亏损加入检修的企业增加，同时新投产进度放缓，供应压力减弱。然新电池更换带来增量，废旧电瓶价格下跌，成本端支撑小幅下移。需求端仍处消费旺季，电动自行车蓄电池缺货严重，企业多满负荷生产，部分大型企业国庆不放假或少放假。此外，四川地区企业也已有有序恢复生产，带动蓄企开工增至较高水平。整体来看，美元强势运行，金属上方承压。原生铅与再生铅供应涨跌互现，总体压力可控，需求维持旺季带动去库。但废旧电瓶价格回落，成本支撑下移。短期多空因素交织下，铅价或区间 14750-15150 元/吨震荡。

操作建议：观望

铝：美指新高，铝价承压回落震荡

周一沪铝主力 2010 合约大幅下跌，日内开 18480 元/吨，低 18055 元/吨，收 118075 元/吨，跌 660 元/吨，-3.52%，夜盘沪铝震荡重心小幅走高。伦铝再创新低 2130 美元/吨后小幅反弹震荡，收 2134 美元/吨，跌 33 美元/吨。现货长江均价 18460 元/吨，跌 250 元/吨，对当月-45 元/吨。南储现货均价 18480 元/吨，跌 250 元/吨，对当月贴水 25 元/吨。现货市场因价格走低加上国庆节前备货，消费稍有好转，成交贴水亦收窄。据我的有色网，9 月 26 日铝锭社会库存 64.7 万吨，较周四减少 1.9 万吨，铝棒社会库存 11.15 万吨，较周四减少 1.45 万吨。宏观面，美联储梅斯特表示，需要进一步加息，需要在一段时间内采取限制性立场。美联储致力于使用其工具将通货膨胀率降至 2% 的目标。产业消息，内蒙古白音华铝电公司 500KA 电解系列一次性通电成功，白音华共计计划新投 40 万吨，今年计划投产 15 万吨。整体，美联储及全球疯狂加息引发衰退预期高涨，另外俄乌冲突升级地缘冲突影响，市场风险偏好明显走弱，全球股市期市皆走弱，铝价亦未能独善其身。基本面，供应端近期进口窗口一度打开，进口铝锭部分流入形成利空，消费端十一节假日前备库热情较高。消费向好及云南电解铝前期的减产支持，铝价下跌中仍有一定抵抗，近期震荡箱体下沿或仍有支撑，呈现偏弱震荡走势。近期沪铝主力下方支撑关注 18000 元，上方压力 19000 元/吨。

操作建议：观望

原油：强势美元发力，油价大幅下跌

油价周一大幅下跌。WTI 主力原油期货收跌 2.03 美元，跌幅 2.58%，报 76.71 美元/桶；布伦特主力原油期货收跌 2.17 美元，跌幅 2.55%，报 82.86 美元/桶；INE 原油期货收跌 3.05%，报 606.4 元。在强势美元局势下，担忧盖过了其他影响因素，油价下行更多来自宏观层面冲击和市场情绪驱动，从目前市场整体氛围来看这还将成为油价波动的主导因素。白天油价破 80 美元关口之后重心继续下沉，大幅波动进一步导致了流动性稀缺，油价瞬间跳跃的行情

反复出现，这进一步增加了投资者的观望情绪。晚间随着市场整体风险偏好有短暂回暖，油价日内走了一波修复行情，WTI 原油一度冲至 80 美元上方，但随着悲观情绪再次笼罩市场，油价很快再次掉头下行，再次收出大阴线。当前供需层面缺乏有效改善市场信心的变量。近期美国墨西哥湾飓风“伊恩”开始影响钻井平台，昨天市场传出欧盟对俄石油设定价格设置上限的计划可能推迟，另外市场还将期待转移到了 10 月 5 日 OPEC 月度会议上继续采取积极预期管理措施来提振市场信心等。目前来看，经济前景引起的预期和供应问题对油价的影响都在加强，博弈越来越剧烈，投资者需多加留意。短期油价或继续宽幅震荡。

操作建议：观望

螺纹钢：现货需求好转，螺纹震荡上涨

周一螺纹期货 2301 合约震荡反弹，期价在 3750-3780 区间运行，夜盘走强，突破 3800，收 3823。现货需求回升，贸易商成交放量，表观需求增加，库存下降，螺纹买盘增加。现货市场，唐山钢坯价格 3650，环比持平，全国螺纹报价 4122，环比下跌 3。宏观方面，发改委表示，将加快推动第一批 3000 亿元政策性开发性金融工具尽早形成实物工作量，同时，着力用好新增 3000 亿元以上政策性开发性金融工具，做好项目筛选和推荐，加快资金投放，推动项目尽快开工建设。郑州市房地产纾困基金近日再签约落地三个项目。至此基金纾困项目达到 7 个，预计资金投入超过 33 亿元，目前纾困项目已陆续实现复工。产业方面，周度铁水产量、螺纹产量增加，螺纹产量 310 万吨，增加 3 万吨；需求方面，表需 320 万吨，增加 31 万吨。全国建材社会库存减少、厂库微增，螺纹厂库 226 万吨，增加 1 万吨，社库 486 万吨，减少 10 万吨，总库存 712 万吨，减少 10 万吨。总体上，国内宏观平稳，美联储加息落地，螺纹短暂下跌后企稳，现货市场走稳，成交回暖，表需回升，市场对 10 月需求仍有预期，期价震荡走势。

操作建议：逢低做多

铁矿石：铁水产量稳定回升，矿价震荡偏强

周一铁矿石 2301 合约震荡走势，期价在 700-720 区间运行，夜盘震荡，收于 718。需求端钢厂高炉产量持续回升，终端需求稳定增加，供应端海外发运增加，钢厂库存不高，补库需求增加，不过铁水产量处于高点，上方增幅有限。现货市场，日照港 PB 粉报价 753，环比持平，超特粉 665，环比下跌 1。需求端，铁矿石需求回升。上周 247 家钢厂高炉开工率 82.81%，环比上周增加 0.40%，同比去年增加 5.37%，日均铁水产量 240.04 万吨，环比增加 2.02 万吨，同比增加 19.91 万吨。供应端，铁矿石海外发运本期增加，9 月 19 日-9 月 25 日 Mysteel 澳洲巴西 19 港铁矿发运总量 2832.9 万吨，环比增加 291.1 万吨。澳洲发运量 2033.2 万吨，环比增加 164.0 万吨，其中澳洲发往中国的量 1717.3 万吨，环比增加 190.0 万吨。巴西发运量 799.8 万吨，环比增加 127.1 万吨。全球铁矿石发运总量 3233.0 万吨，环比增加 292.4 万吨。库存方面，45 港铁矿库存下降，据钢联统计进口铁矿库存为

13184.20, 环比降 534.72; 日均疏港量 315.14 增 35.36。总体上, 海外铁矿外运保持稳定, 下游高炉需求至高位, 终端需求预期回升, 期价或震荡走势。

操作建议: 波段操作

1、金属主要品种昨日交易数据

昨日主要期货市场收市数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅/%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 铜	60700	-1480	-2.38	141617	102539	元/吨
LME 铜	7292	-153	-2.05			美元/吨
SHFE 铝	18075	-555	-2.98	247672	111861	元/吨
LME 铝	2134	-33	-1.52			美元/吨
SHFE 锌	24280	-480	-1.94	178122	67139	元/吨
LME 锌	2904	-114	-3.76			美元/吨
SHFE 铅	14940	55	0.37	45311	23201	元/吨
LME 铅	1752	-45	-2.48			美元/吨
SHFE 镍	187500	-5070	-2.63	110819	56731	元/吨
LME 镍	22055	-1325	-5.67			美元/吨
SHFE 黄金	384.38	-3.26	-0.84	143474	178255	元/克
COMEX 黄金	1629.30	-22.40	-1.36			美元/盎司
SHFE 白银	4364.00	-178.00	-3.92	522479	634627	元/千克
COMEX 白银	18.34	-0.50	-2.63			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3765	-1	-0.03	1997839	1674462	元/吨
SHFE 热卷	3815	-4	-0.10	449440	769660	元/吨
DCE 铁矿石	711	-9	-1.18	864907	725116	元/吨
DCE 焦煤	2077	-4	-0.17	107684	57345	元/吨
DCE 焦炭	2712	-13	-0.48	38038	67251	元/吨

数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

2、产业数据透视

铜		9月26日	9月23日	涨跌		9月26日	9月23日	涨跌
	SHEF 铜主力	60700.00	62180.00	-1480.00	LME 铜 3月	7292	7444.5	-152.5
	SHFE 仓单	4804.00	4804.00	0.00	LME 库存	129000	124725	4275
	沪铜现货报价	61710.00	63180.00	-1470.00	LME 仓单	120200	115875	4325
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	85	85	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	8.32	8.35	-0.03
	LME 注销仓单	8800.00	8850.00	-50.00				
镍		9月26日	9月23日	涨跌		9月26日	9月23日	涨跌
	SHEF 镍主力	187500	192570	-5070	LME 镍 3月	22055	23380	-1325
	SHEF 仓单	2002	1502	500	LME 库存	51804	52566	-762
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	45756	45750	6

	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-113.5	113.5
	LME 注销仓单	6048	6816	-768	沪伦比价	8.50	8.24	0.26
		9月26日	9月23日	涨跌		9月26日	9月23日	涨跌
锌	SHEF 锌主力	24280	24760	-480	LME 锌	2904	3017.5	-113.5
	SHEF 仓单	25695	25994	-299	LME 库存	59500	61475	-1975
	现货升贴水	0	0	0	LME 仓单	50250	50525	-275
	现货报价	25210	25210	0	LME 升贴水	12.25	12.25	0
	LME 注销仓单	9250	10950	-1700	沪伦比价	8.36	8.21	0.16
			9月27日	9月26日	涨跌		9月27日	9月26日
铅	SHFE 铅主力	14940	14885	55	LME 铅	1752	1796.5	-44.5
	SHEF 仓单	13967	13967	0	LME 库存	32975	33025	-50
	现货升贴水	-90	0	-90	LME 仓单	30875	30875	0
	现货报价	14850	14825	25	LME 升贴水	-16.5	-16.5	0
	LME 注销仓单	30875	30875	0	沪伦比价	8.53	8.29	0.24
			9月26日	9月23日	涨跌		9月26日	9月23日
铝	SHFE 铝连三	17840	18365	-525	LME 铝3月	2134	2167	-33
	SHEF 仓单	89390	93078	-3688	LME 库存	338850	340350	-1500
	现货升贴水	-40	-50	10	LME 仓单	272950	276300	-3350
	长江现货报价	18470	18720	-250	LME 升贴水	#N/A	340350	#N/A
	南储现货报价	18480.00	18730.00	-250	沪伦比价	8.36	8.47	-0.11
	沪粤价差	-10.00	-10.00	0	LME 注销仓单	65900	64050	1850
		9月26日	9月23日	涨跌		9月26日	9月23日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	384.38	384.38	0.00	SHFE 白银	4364.00	4364.00	0.00
	COMEX 黄金	1633.40	1633.40	0.00	COMEX 白银	18.480	18.480	0.000
	黄金 T+D	385.20	385.20	0.00	白银 T+D	4378.00	4378.00	0.00
	伦敦黄金	1643.35	1643.35	0.00	伦敦白银	18.64	18.64	0.00
	期现价差	-0.82	-0.02	-0.80	期现价差	-14.0	8.00	-22.00
	SHFE 金银比价	沪金/银比价	88.08	#VALUE!	COMEX 金银比价	88.84	87.69	1.15
	SPDR 黄金 ETF	943.47	943.47	0.00	SLV 白银 ETF	14966.81	14966.81	0.00
	COMEX 黄金库存	26617971.01	26617971.01	0.00	COMEX 白银库存	316499071.06	316610558.80	-111487.74
			9月26日	9月23日	涨跌		9月26日	9月23日
螺纹钢	螺纹主力	3765	3766	-1	南北价差: 广-沈	240	220	20.00
	上海现货价格	3980	3980	0	南北价差: 沪-沈	-100	-120	20
	基差	338.09	337.09	1.00	卷螺差: 上海	-193	-173	-20
	方坯: 唐山	3650	3650	0	卷螺差: 主力	50	53	-3
			9月26日	9月23日	涨跌		9月26日	9月23日
铁矿石	铁矿主力	710.5	719.0	-8.5	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	743	753	-10	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02

	基差	-686	-694	9	65%-62%价差	9.85	5.40	4.45
	62%Fe:CFR	7.15	7.11	0.04	PB 粉-杨迪粉	255	257	-2
		9月26日	9月23日	涨跌		9月26日	9月23日	涨跌
焦炭焦煤	焦炭主力	2712.0	2725.0	-13.0	焦炭价差：晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	#N/A	#N/A	#N/A	焦炭港口基差	#N/A	#N/A	#N/A
	山西现货一级	2450	2450	0	焦煤价差：晋-港	350	320	30
	焦煤主力	2077.0	2080.5	-3.5	焦煤基差	533	500	34
	港口焦煤：山西	2600	2570	30	RB/J 主力	1.3883	1.3820	0.0063
	山西现货价格	2250	2250	0	J/JM 主力	1.3057	1.3098	-0.0041

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、
307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。